

# 建筑装饰

## 户侧储能建设再迎动力，新能源发展促央企估值提升

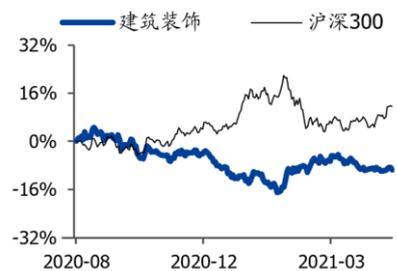
**【本周核心观点】**继上周发改委、能源局联合发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》后，本周发改委下发《关于进一步完善分时电价机制的通知》，有望促国内继续拉大峰谷电价差，提升建设储能系统进行峰谷价差套利的经济性，加快全国户侧储能市场发展步伐，并有望打开配网建设与运营新空间，核心推荐户侧储能建设及运营实力突出的民营配网 EPCO 龙头**苏文电能**，关注输变电侧储能建设龙头**永福股份**。本周我们外发央企专题报告《**央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升**》，认为新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注**中国电建**（PB0.62X，新能源发电投资运营潜力大），其他建筑央企还推荐**中国化学**（PB1.25 倍，己二腈等化工新材料实业潜力大）、**中国中冶**（PB0.99X，镍钴资源丰富）。政治局会议继续强调推进“双碳”发展目标，并提出要纠正运动式“减碳”，预计未来碳减排项目将更加科学合理地落实到实处，结合会议中强调的要坚决遏制“两高”项目盲目发展、引导企业加大技术投资来看，我们预计水泥、钢铁、化工等传统行业中能够切实实现碳减排的技改、置换需求有望进一步提升，重点推荐全球水泥绿色化改造龙头**中材国际**、化工绿色化改造龙头**中国化学**。同时我们还看好建筑产业链转型升级方向，推荐建筑机械租赁龙头**华铁应急**（本周发布 2021 年中报，盈利持续高增，新业务显著放量）、建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**、国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**。

**政治局会议延续温和收敛政策方向，“减碳”落实实处促工业节能技改需求提升。**本周政治局召开会议，为下半年经济工作谋篇布局：**1）基建方面**，提出积极财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年年初形成实物工作量，并提出加快推进“十四五”规划重大工程项目建设。今年下半年待发新增专项债额度约 2.65 万亿，后续发行与应用加快，有望对基建投资形成一定支撑。另一方面，政治局会议也提到要防范化解重点领域风险、落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，结合近期银保监会外发的 15 号文来看，下半年地方隐性债务规范力度可能进一步加码，地方政府整体财政可能依然维持紧平衡，我们维持全年基建投资小幅增长的判断。**2）地产方面**，政治局会议继续强调房住不炒，要稳地价、稳房价、稳预期，并未提及“因城施策”，预计后续地产政策调控政策仍严，地产融资端仍将趋紧，并向新开工、施工、竣工端持续传导，我们维持下半年地产投资增速放缓判断。**3）“双碳”方面**，政治局会议继续强调要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台 2030 年前碳达峰行动方案，“双碳”发展目标持续获政策大力推动。同时会议提出要纠正运动式“减碳”（根据新华社解读，运动式“减碳”概指为减碳而空喊口号蹭热度、或超出当前发展阶段而采取的过度行动），预计未来碳减排项目将更加科学合理地落实到实处，结合会议中强调的要坚决遏制“两高”项目盲目发展、引导企业加大技术投资来看，我们预计水泥、钢铁、化工等传统行业中能够切实实现碳减排的技改、置换需求有望进一步提升，重点推荐全球水泥绿色化改造龙头**中材国际**、化工绿色化改造龙头**中国化学**。

**政策引导拉大峰谷电价差，加快户侧储能市场发展。**近期发改委下发《关于进一步完善分时电价机制的通知》，提出：1) 合理确定峰谷电价价差，上年或当年预计最大系统峰谷差率超过 40% 的地方，峰谷电价价差原则上不低于 4:1；其他地方原则上不低于 3:1。2) 建立尖峰电价机制，尖峰电价在峰段电价基础上上浮比例原则上不低于 20%。3) 健全季节性电价机制，有明显季节性差异的地方，分季节划分峰谷时段；水电等可再生能源比重大的地方，进一步建立健全丰枯电价机制。目前全国多数省份峰谷电价差较小，此次文件的出台，有望在全国更广范围内显著拉大峰谷电价差，提升储能系统的经济性，工商业用户使用储能系统调节峰谷用电负荷来降低综合用电成

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

**分析师 何亚轩**  
执业证书编号：S0680518030004

**分析师 夏天**  
执业证书编号：S0680518010001

**分析师 杨涛**  
执业证书编号：S0680518010002

**分析师 程龙戈**  
执业证书编号：S0680518010003

**分析师 廖文强**  
执业证书编号：S0680519070003

### 相关研究

- 1、《建筑装饰：央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升》2021-07-30
- 2、《建筑装饰：建筑央企估值或迎修复，看好碳中和及建筑产业升级龙头》2021-07-26
- 3、《建筑装饰：看好碳中和与转型升级双主线，推荐苏文电能、华铁应急与中材国际》2021-07-18

本的意愿有望进一步增强，从而加快全国用户侧储能市场的发展步伐。

**苏文电能：户侧储能加速推进打开配网建设与运营新空间，配网 EPCO 民营龙头有望显著受益。**在配网建设方面，用户侧储能快速发展，需要与配网有机结合，并根据用户不同需求做个性化建设和服务，公司作为配网 EPCO 龙头，已积累较强的用户侧储能建设及运营技术实力，能源互联网平台富兰克林云应用场景中已涵盖分布式新能源发电、储能等业务，依靠丰富的工商客户资源，可在前期设计与方案沟通环节推荐客户安装储能系统，逐步开展储能业务，配网业务未来有望显著受益户储市场的快速发展。在配网运营方面，随着峰谷价差变化条件增多，用电规划的复杂性和重要性提升，用户对智能用电服务的需求也将不断增加，公司在智能用电运维领域已积累丰富经验，可协助客户合理安排峰谷生产，进一步降低用电成本，未来智能运维业务亦有望迎来快速增长。我们预测公司 2021-2023 年业绩增速分别为 42%/41%/40%，2020-2023 年 CAGR 为 41%，当前股价对应 PE 为 28/20/14 倍，持续核心推荐。

**建筑央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升。**本周我们外发央企专题报告《央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升》，认为新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，估值或有望修复：**1) 屋顶分布式光伏带来新需求，央企在客户渠道、安装技术、资源整合方面优势突出。**近期国家能源局发文开展整县屋顶分布式光伏开发试点，政策支持下 BIPV/BAPV 有望迎来加快发展，为建筑行业带来新市场空间。部分建筑央企承接过大型屋顶分布式光伏项目，具备较强的安装技术和经验；大型厂房、交通枢纽、政府办公楼项目众多，工业及政府客户丰富，屋面资源渠道广泛；资金实力雄厚，供应商资源整合能力强。未来建筑央企也有望在 BIPV/BAPV 等领域扮演重要角色。**2) 新能源工程快速增长，成为电源投资主力。**2020 年新增装机中非化石能源占比约为 70%，风电、光伏等已经成为投资主力，带动电源投资快速增长，长期仍有很大发展空间。建筑央企积极把握新能源工程发展机遇，在大型光伏、风电、核电等项目上有望占据领先地位。**3) 切入新能源电站运营潜力大。**部分电力央企国企资金实力雄厚，凭借投资、设计、施工、运营一体化的产业链优势，未来切入新能源电力投资运营市场潜力较大。中国电建 20 年底控股并网装机容量 16GW，80%是清洁能源，行业领先；中国能建 20 年控股装机容量 2.9GW，同比大幅增长 87%，两公司均计划十四五加大投资力度。**4) 建筑央企“实业”、“矿业”、“绿色”等潜能挖掘空间大。**除新能源亮点外，央企其他潜能待充分挖掘，如中国化学“技术+实业”转型加速，己二腈项目突破卡脖子技术；中国中冶镍钴矿资源丰富，是钢铁“碳中和”主力军；中国中铁铜矿储量国内领先；中国铁建拆分铁建重工上市，申报基建“REITs”等。当前央企基本面稳健，整体估值处于历史低位，板块估值 PB 仅 0.52 倍，新能源、实业等新业务方向或有望带来估值弹性。重点关注中国电建（PB0.62X，新能源发电运营潜力大），其他建筑央企还推荐中国化学（PB1.25 倍，化工新材料实业潜力大）、中国中冶（PB0.99X，镍钴资源丰富）。

**华铁应急：2021H1 盈利持续高增，新业务显著放量。**公司营收/归母净利润 2021H1 增速分别为 76%/136%，Q2 单季增速分别为 64%/144%，其中高空作业平台增长亮眼，截至 6 月末公司已拥有高空作业平台 3 万台，较去年底增加约 1 万台，同时出租率维持在较高水平，驱动公司整体设备租赁收入持续快速增长。除高空作业平台外，公司多个业务均展现出明显亮点：**1) 民用钢支撑方面**，2021H1 公司开展项目 17 个，累计签订合同近 1 亿元，超过去年全年合同金额；**2) 铝合金模板方面**，业务被公司统一整合放入浙江恒铝，规模效益持续增强，并通过引入战投充实资本实力；**3) 轻资产运营方面**，与热联集团轻资产合作的子公司热联华铁已正式运营，上半年超额完成经营目标，同时公司还扩展了“转租”轻资产模式。其它财务指标上看：**1) 毛利率**由于新会计准则中运输、装卸及吊装费从销售费用计入营业成本而有所下降，还原后毛利率同比基本持平；**2) 期间费用率**伴随公司当前规模效益持续呈现、数字化建设为管理持续赋能，各项费用率均有明显下降；**3) ROA 与 ROE**在净利率和总资产周转率提升驱动下持续提升，权益乘数下降主要系公司资产负债率下行；**4) 经营性现金流**在上半年业务规模扩张和加强回款下实现大额净流入 4.9 亿元，YoY+2.6 亿元。我们预测公司 2021-2023 年业绩增速分别为 42%/41%/40%，2019-2022 年 CAGR 为

41%，当前股价对应 PE 为 26/18/13 倍，继续重点推荐。

**投资建议：**用户侧储能加速发展，打开配网建设与运营新空间，核心推荐用户侧储能建设及运营实力突出的民营配网 EPCO 龙头**苏文电能**，关注输变电侧储能建设龙头**永福股份**。新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注**中国电建**，其他建筑央企还推荐**中国化学**、**中国中冶**。政治局会议继续强调推进“双碳”发展目标、坚决遏制“两高”项目盲目发展、引导企业加大技术投资来看，预计水泥、钢铁、化工等传统行业中能够切实实现碳减排的技改、置换需求有望进一步提升，重点推荐全球水泥绿色化改造龙头**中材国际**、化工绿色化改造龙头**中国化学**。同时我们还看好建筑产业链转型升级方向，推荐建筑机械租赁龙头**华铁应急**、建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**、国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**。

**风险提示：**信用环境趋紧风险、疫情影响超预期风险、应收账款风险、海外经营风险等。

### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300982	苏文电能	买入	1.69	2.41	3.40	4.76	39.1	27.5	19.5	13.9
601669	中国电建	--	0.52	0.57	0.63	0.77	9.3	8.6	7.7	6.3
601117	中国化学	买入	0.74	0.90	1.05	1.21	11.8	9.7	8.3	7.2
600970	中材国际	买入	0.65	1.00	1.11	1.22	16.3	10.6	9.6	8.7
603300	华铁应急	买入	0.36	0.51	0.72	1.00	36.7	25.9	18.3	13.1
002541	鸿路钢构	买入	1.52	2.29	2.94	3.77	33.6	22.3	17.4	13.6
002375	亚厦股份	买入	0.24	0.38	0.48	0.61	30.7	19.2	15.1	12.0
300977	深圳瑞捷	买入	1.79	2.51	3.47	4.73	43.1	30.8	22.3	16.4

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所，中国电建 EPS 数据取自 Wind 一致预期

## 内容目录

本周核心观点 .....	5
行业周度行情回顾 .....	5
行业动态分析 .....	7
投资建议 .....	12
上市公司重要信息汇总 .....	13
风险提示 .....	15

## 图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况 .....	6
图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅 .....	6
图表 3: 周个股涨跌幅前五 .....	6
图表 4: 电力系统储能应用场景 .....	8
图表 5: 用户侧储能应用方向 .....	8
图表 6: 我国用户侧储能市场规模测算 .....	8
图表 7: 中国电建电力运营收入及增速 .....	9
图表 8: 中国能源建设控股新能源发电相关指标 .....	9
图表 9: 8大建筑央企 PE 估值 .....	10
图表 10: 8大建筑央企 PB 估值 .....	10
图表 11: 建筑央企 PB 估值情况 .....	10
图表 12: 华铁应急主要财务指标 (金额单位: 百万元) .....	11
图表 13: 建筑行业重点公司估值表 .....	12
图表 14: 重点公司动态跟踪 (2021/7/26-7/30) .....	13
图表 15: 周度大宗交易 .....	15
图表 16: 周度股权质押 .....	15
图表 17: 周度主要股东增减持 .....	15

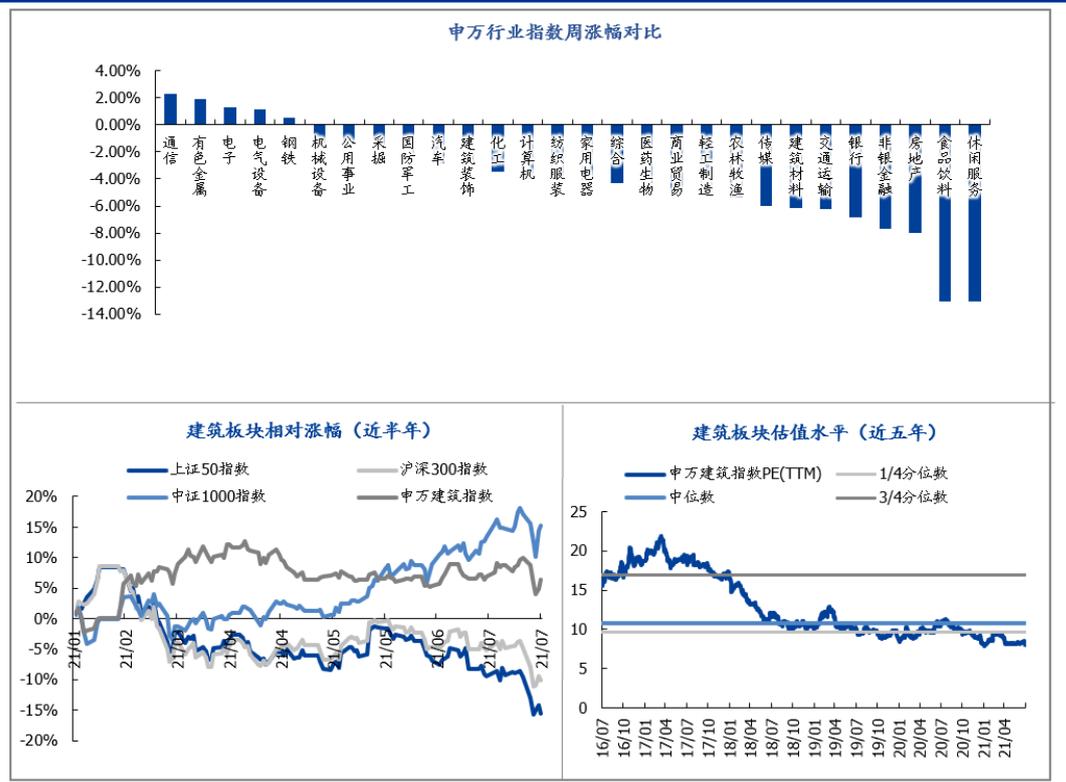
## 本周核心观点

继上周发改委、能源局联合发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》后，本周发改委下发《关于进一步完善分时电价机制的通知》，有望促国内继续拉大峰谷电价差，提升建设储能系统进行峰谷价差套利的经济性，加快全国户侧储能市场发展步伐，并有望打开配网建设与运营新空间，核心推荐户侧储能建设及运营实力突出的民营配网 EPCO 龙头**苏文电能**，关注输变电侧储能建设龙头**永福股份**。本周我们外发央企专题报告《央企低估性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升》，认为新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注**中国电建**（PB0.62X，新能源发电投资运营潜力大），其他建筑央企还推荐**中国化学**（PB1.25 倍，己二腈等化工新材料实业潜力大）、**中国中冶**（PB0.99X，镍钴资源丰富）。政治局会议继续强调推进“双碳”发展目标，并提出要纠正运动式“减碳”，预计未来碳减排项目将更加科学合理地落实到实处，结合会议中强调的要坚决遏制“两高”项目盲目发展、引导企业加大技术投资来看，我们预计水泥、钢铁、化工等传统行业中能够切实实现碳减排的技改、置换需求有望进一步提升，重点推荐全球水泥绿色化改造龙头**中材国际**、化工绿色化改造龙头**中国化学**。同时我们还看好建筑产业链转型升级方向，推荐建筑机械租赁龙头**华铁应急**（本周发布 2021 年中报，盈利持续高增，新业务显著放量）、建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**、国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**。

## 行业周度行情回顾

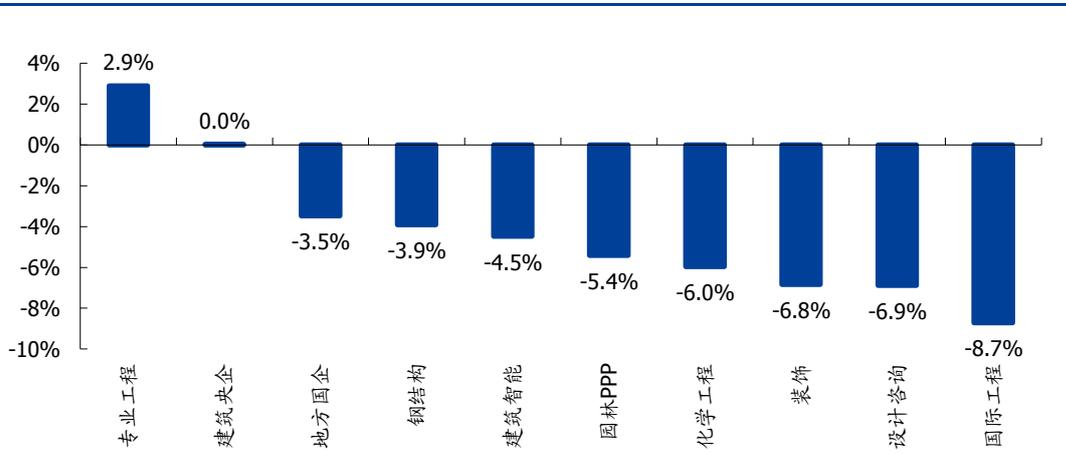
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为通信（2.32%），有色金属（1.88%），电子（1.32%）；涨跌幅后三的分别为休闲服务（-13.10%），食品饮料（-13.03%），房地产（-7.96%）。建筑板块下跌 3.20%，周涨幅排在申万一级行业指数第 11 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为 1.12%/2.27%/-2.34%。分子板块看，涨跌幅前三分别为专业工程（2.89%），建筑央企（0.02%），地方国企（-3.47%）；涨跌幅后三分别为国际工程（-8.70%），设计咨询（-6.89%），装饰（-6.84%）。个股方面，涨幅前三的分别为永福股份（38.67%），名家汇（17.70%），中国电建（12.21%）；跌幅前三的分别为华图山鼎（-22.75%），启迪设计（-13.65%），中钢国际（-13.11%）。

图表1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表2: 建筑行业子板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表3: 周个股涨跌幅前五

涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	永福股份	38.67%	1	华图山鼎	-22.75%
2	名家汇	17.70%	2	启迪设计	-13.65%
3	中国电建	12.21%	3	中钢国际	-13.11%
4	百利科技	10.63%	4	龙元建设	-13.10%
5	苏文电能	10.35%	5	中衡设计	-12.16%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

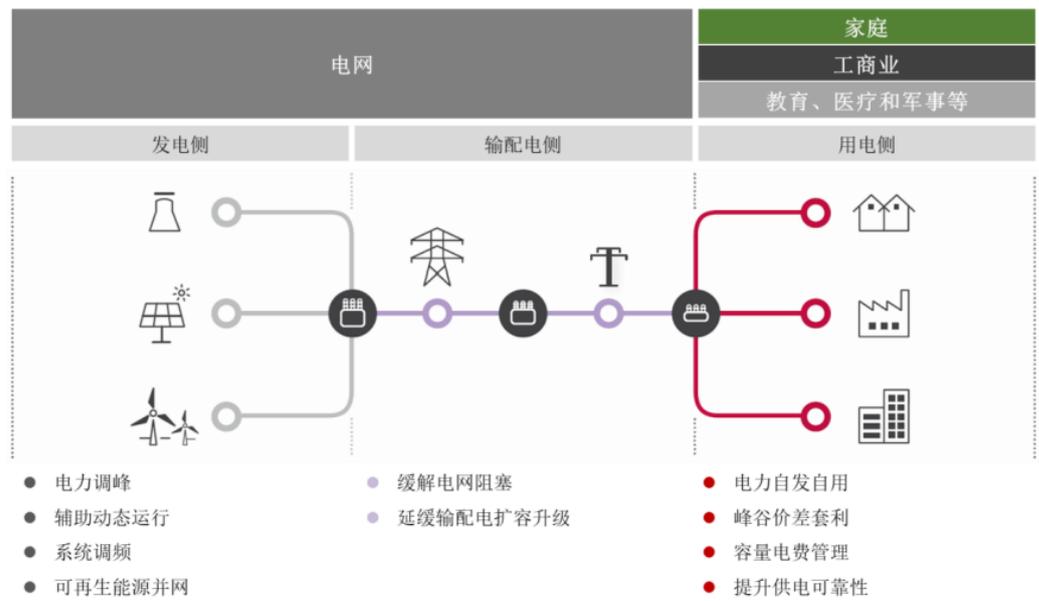
## 行业动态分析

**政治局会议延续温和收敛政策方向，“减碳”落实实处促工业节能技改需求提升。**本周政治局召开会议，为下半年经济工作谋篇布局：**1) 基建方面**，提出积极财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量，并提出加快推进“十四五”规划重大工程项目建设。今年下半年待发新增专项债额度约 2.65 万亿，后续发行与应用加快，有望对基建投资形成一定支撑。另一方面，政治局会议也提到要防范化解重点领域风险、落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，结合近期银保监会外发的 15 号文来看，下半年地方隐性债务规范力度可能进一步加码，地方政府整体财政可能依然维持紧平衡，我们维持全年基建投资小幅增长的判断。**2) 地产方面**，政治局会议继续强调房住不炒，要稳地价、稳房价、稳预期，并未提及“因城施策”，预计后续地产政策调控政策仍严，地产融资端仍将趋紧，并向新开工、施工、竣工端持续传导，我们维持下半年地产投资增速放缓判断。**3) “双碳”方面**，政治局会议继续强调要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台 2030 年前碳达峰行动方案，“双碳”发展目标持续获政策大力推动。同时会议提出要纠正运动式“减碳”（根据新华社解读，运动式“减碳”概指为减碳而空喊口号蹭热度、或超出当前发展阶段而采取的过度行动），预计未来碳减排项目将更加科学合理地落实到实处，结合会议中强调的要坚决遏制“两高”项目盲目发展、引导企业加大技术投资来看，我们预计水泥、钢铁、化工等传统行业中能够切实实现碳减排的技改、置换需求有望进一步提升，重点推荐全球水泥绿色化改造龙头**中材国际**、化工绿色化改造龙头**中国化学**。

**政策引导拉大峰谷电价差，加快户侧储能市场发展。**近期发改委下发《关于进一步完善分时电价机制的通知》，提出：1) 合理确定峰谷电价价差，上年或当年预计最大系统峰谷差率超过 40% 的地方，峰谷电价价差原则上不低于 4:1；其他地方原则上不低于 3:1。2) 建立尖峰电价机制，尖峰电价在峰段电价基础上上浮比例原则上不低于 20%。3) 健全季节性电价机制，有明显季节性差异的地方，分季节划分峰谷时段；水电等可再生能源比重大的地方，进一步建立健全丰枯电价机制。目前全国多数省份峰谷电价差较小，此次文件的出台，有望在全国更广范围内显著拉大峰谷电价差，提升储能系统的经济性，工商业用户使用储能系统调节峰谷用电负荷来降低综合用电成本的意愿有望进一步增强，从而加快全国用户侧储能市场的发展步伐。

**苏文电能：户侧储能加速推进打开配网建设与运营新空间，配网 EPCO 民营龙头有望显著受益。****在配网建设方面**，用户侧储能快速发展，需要与配网有机结合，并根据用户不同需求做个性化建设和服务，公司作为配网 EPCO 龙头，已积累较强的用户侧储能建设及运营技术实力，能源互联网平台富兰克林云应用场景中已涵盖分布式新能源发电、储能等业务，依靠丰富的工商客户资源，可在前期设计与方案沟通环节推荐客户安装储能系统，逐步开展储能业务，配网业务未来有望显著受益户储市场的快速发展。**在配网运营方面**，随着峰谷价差变化条件增多，用电规划的复杂性和重要性提升，用户对智能用电服务的需求也将不断增加，公司在智能用电运维领域已积累丰富经验，可协助客户合理安排峰谷生产，进一步降低用电成本，未来智能运维业务亦有望迎来快速增长。我们预测公司 2021-2023 年业绩增速分别为 42%/41%/40%，2020-2023 年 CAGR 为 41%，当前股价对应 PE 为 28/20/14 倍，持续核心推荐。

图表 4: 电力系统储能应用场景



资料来源: 派能科技招股说明书, 国盛证券研究所

图表 5: 用户侧储能应用方向

主要用途	具体说明
电力自发自用	对于安装光伏的家庭和工商业用户, 考虑到光伏在白天发电, 而用户一般在夜间负荷较高, 通过配置储能可以更好地利用光伏电力, 提高自发自用水平, 降低用电成本。
峰谷价差套利	在实施峰谷电价的电力市场中, 通过低电价时给储能系统充电, 高电价时储能系统放电, 实现峰谷电价差套利, 降低用电成本。
容量费用管理	工业用户可以利用储能系统在用电低谷时储能, 在高峰负荷时放电, 从而降低整体负荷, 达到降低容量电费的目的。
提升供电可靠性	发生停电故障时, 储能能够将储备的能量供应给终端用户, 避免了故障修复过程中的电能中断, 以保证供电可靠性。

资料来源: 派能科技招股说明书, 国盛证券研究所

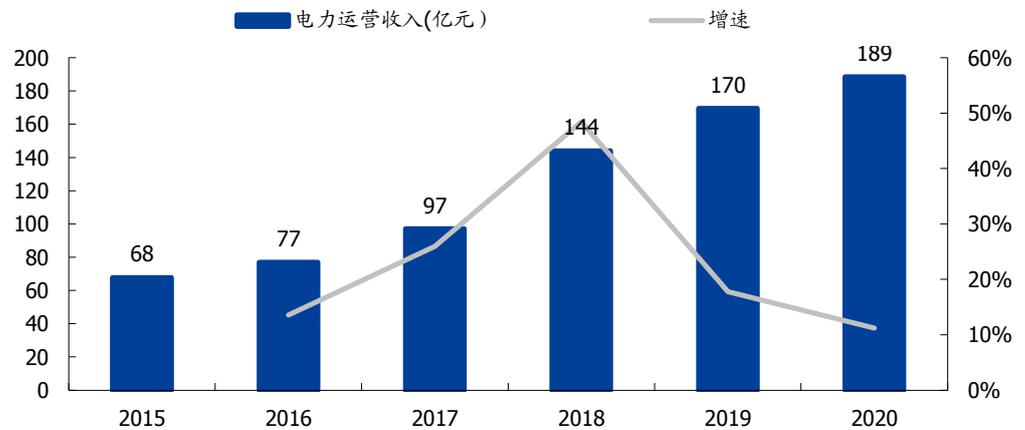
图表 6: 我国用户侧储能市场规模测算

年份	电化学储能累计 装机量(MW)	同比 增速	当年新增电化学储 能装机量(MW)	储能系统投资 成本(元/WH)	4小时放电情况下当年电 化学储能投资规模(亿元)	当年用户侧电化学储 能投资规模(亿元)
2019年	1709.6	61%	649.0	2.00	51.9	24.1
2020年	3269.2	91%	1559.6	2.00	124.8	58.0
2021E	5100.0	56%	1830.8	1.90	139.1	64.7
2022E	7955.9	56%	2856.0	1.80	205.6	95.6
2023E	12411.2	56%	4455.3	1.70	303.0	140.9
2024E	19361.5	56%	6950.3	1.60	444.8	206.8
2025E	30204.0	56%	10842.5	1.50	650.5	302.5
未来5年 CAGR	<b>56%</b>		<b>47%</b>		<b>39%</b>	<b>39%</b>

资料来源: 《储能产业研究白皮书 2021》, 《关于加快推动新型储能发展的指导意见》, 国盛证券研究所

**建筑央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升。**本周我们外发央企专题报告《**央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升**》，认为新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，估值或有望修复：**1) 屋顶分布式光伏带来新需求，央企在客户渠道、安装技术、资源整合方面优势突出。**近期国家能源局发文开展整县屋顶分布式光伏开发试点，政策支持下 BIPV/BAPV 有望迎来加快发展，为建筑行业带来新市场空间。部分建筑央企承接过大型屋顶分布式光伏项目，具备较强的安装技术和经验；大型厂房、交通枢纽、政府办公楼项目众多，工业及政府客户丰富，屋面资源渠道广泛；资金实力雄厚，供应商资源整合能力强。未来建筑央企也有望在 BIPV/BAPV 等领域扮演重要角色。**2) 新能源工程快速增长，成为电源投资主力。**2020 年新增装机中非化石能源占比约为 70%，风电、光伏等已经成为投资主力，带动电源投资快速增长，长期仍有很大发展空间。建筑央企积极把握新能源工程发展机遇，在大型光伏、风电、核电等项目上有望占据领先地位。**3) 切入新能源电站运营潜力大。**部分电力央企国企资金实力雄厚，凭借投资、设计、施工、运营一体化的产业链优势，未来切入新能源电力投资运营市场潜力较大。中国电建 20 年底控股并网装机容量 16GW,80%是清洁能源,行业领先;中国能建 20 年控股装机容量 2.9GW, 同比大幅增长 87%，两公司均计划十四五加大投资力度。**4) 建筑央企“实业”、“矿业”、“绿色”等潜能挖掘空间大。**除新能源亮点外，央企其他潜能待充分挖掘，如中国化学“技术+实业”转型加速，己二腈项目突破卡脖子技术；中国中冶镍钴矿资源丰富，是钢铁“碳中和”主力军；中国中铁铜矿储量国内领先；中国铁建拆分铁建重工上市，申报基建“REITs”等。当前央企基本面稳健，整体估值处于历史低位，板块估值 PB 仅 0.52 倍，新能源、实业等新业务方向或有望带来估值弹性。重点推荐中国电建（PB0.62X，新能源发电运营潜力大），其他建筑央企还推荐中国化学（PB1.25 倍，化工新材料实业潜力大）、中国中冶（PB0.99X，镍钴资源丰富）。

图表 7: 中国电建电力运营收入及增速



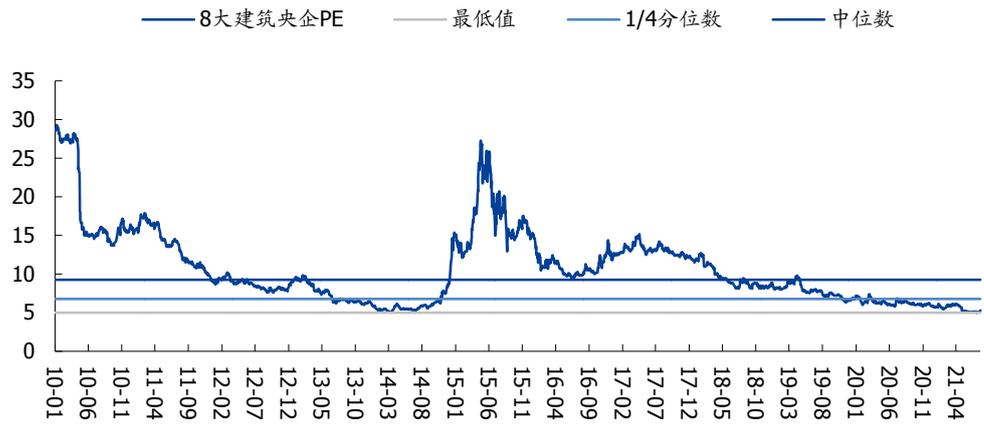
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 8: 中国能源建设控股新能源发电相关指标

新能源发电指标	2018 年	2019 年	2020 年
控股装机 (兆瓦)	1420	1533	2866
在建装机 (兆瓦)	2400	2687	2034
年发电量 (亿千瓦时)	38.23	39.16	45.13

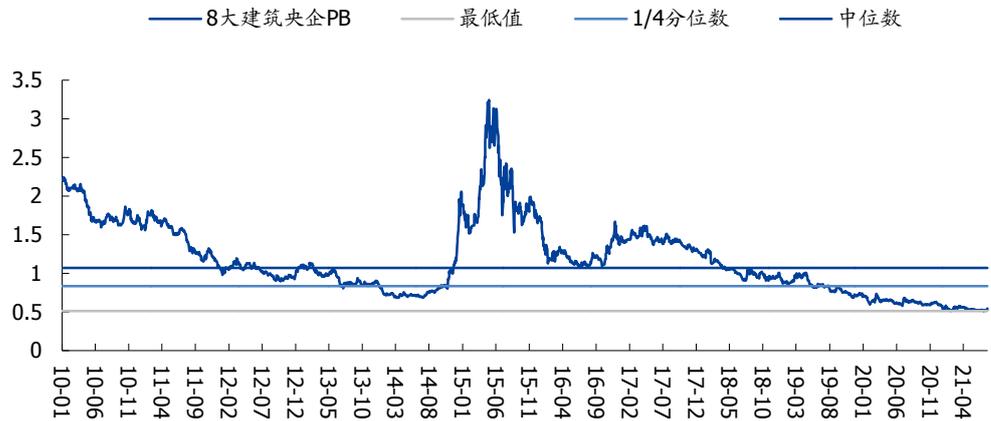
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 9: 8大建筑央企 PE 估值



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 8大建筑央企 PB 估值



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 建筑央企 PB 估值情况

公司	最低 PB	出现时间	历史 PB 中位数	目前 PB	与最低点比较(%)
中国建筑	0.66	2021/7/29	1.13	0.66	1%
中国铁建	0.52	2021/7/19	1.02	0.52	2%
中国中铁	0.59	2014/3/10	1.07	0.62	5%
中国交建	0.40	2021/7/19	1.06	0.43	6%
中国电建	0.49	2021/7/7	1.08	0.62	27%
中国中冶	0.60	2020/7/17	1.09	0.99	64%
葛洲坝	0.90	2019/10/30	1.35	1.14	26%
中国化学	0.80	2021/2/3	1.35	1.25	56%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

**华铁应急：2021H1 盈利持续高增，新业务显著放量。**公司营收/归母净利润 2021H1 增速分别为 76%/136%，Q2 单季增速分别为 64%/144%，其中高空作业平台增长亮眼，截至 6 月末公司已拥有高空作业平台 3 万台，较去年底增加约 1 万台，同时出租率维持在较高水平，驱动公司整体设备租赁收入持续快速增长。除高空作业平台外，公司多个业务均展现出明显亮点：**1) 民用钢支撑方面**，2021H1 公司开展项目 17 个，累计签订合同近 1 亿元，超过去年全年合同金额；**2) 铝合金模板方面**，业务被公司统一整合放入浙江恒铝，规模效益持续增强，并通过引入战投充实资本实力；**3) 轻资产运营方面**，与热联集团轻资产合作的子公司热联华铁已正式运营，上半年超额完成经营目标，同时公司还扩展了“转租”轻资产模式。其它财务指标上看：**1) 毛利率**由于新会计准则中运输、装卸及吊装费从销售费用计入营业成本而有所下降，还原后毛利率同比基本持平；**2) 期间费用率**伴随公司当前规模效益持续呈现、数字化建设为管理持续赋能，各项费用率均有明显下降；**3) ROA 与 ROE**在净利率和总资产周转率提升驱动下持续提升，权益乘数下降主要系公司资产负债率下行；**4) 经营性现金流**在上半年业务规模扩张和加强回款下实现大额净流入 4.9 亿元，YoY+2.6 亿元。我们预测公司 2021-2023 年业绩增速分别为 42%/41%/40%，2019-2022 年 CAGR 为 41%，当前股价对应 PE 为 26/18/13 倍，继续重点推荐。

图表 12：华铁应急主要财务指标（金额单位：百万元）

	2017年	2018年	2019年	2020年	2020上半年	2021上半年	2021一季单季	2020二季单季	2021二季单季
营业收入	694	888	1,154	1,524	602	1,062	414	396	648
营业成本	237	265	330	702	266	520	204	176	316
<b>毛利率</b>	<b>65.76%</b>	<b>70.13%</b>	<b>71.39%</b>	<b>53.93%</b>	<b>55.90%</b>	<b>51.05%</b>	<b>50.61%</b>	<b>55.70%</b>	<b>51.32%</b>
销售费用	74	79	132	133	81	93	37	52	56
管理费用	44	40	72	95	44	60	29	23	31
研发费用	0	17	29	44	16	22	10	12	12
财务费用	56	58	89	150	73	82	41	35	41
销售费用率	10.70%	8.87%	11.42%	8.75%	13.40%	8.72%	8.96%	13.20%	8.58%
管理费用率	6.41%	4.45%	6.21%	6.25%	7.34%	5.62%	6.92%	5.91%	4.79%
研发费用率	0.00%	1.96%	2.54%	2.86%	2.63%	2.04%	2.32%	3.15%	1.86%
财务费用率	8.05%	6.54%	7.69%	9.86%	12.04%	7.71%	9.83%	8.83%	6.36%
<b>期间费用率</b>	<b>25.17%</b>	<b>21.83%</b>	<b>27.86%</b>	<b>27.72%</b>	<b>35.40%</b>	<b>24.09%</b>	<b>28.02%</b>	<b>31.10%</b>	<b>21.59%</b>
资产(含信用)减值损失	75	238	-45	-44	10	13	-7	21	20
投资收益	4	2	-2	3	-6	3	0	-4	3
营业外收入	3	1	2	1	0	0	0	0	0
营业外支出	2	3	4	2	0	1	1	0	0
税前利润	223	219	472	481	118	286	109	76	178
所得税	65	87	75	82	16	47	19	8	28
<b>所得税率</b>	<b>29.04%</b>	<b>39.58%</b>	<b>15.89%</b>	<b>17.10%</b>	<b>13.76%</b>	<b>16.39%</b>	<b>17.44%</b>	<b>11.12%</b>	<b>15.75%</b>
少数股东权益占比	79.67%	121.72%	30.52%	19.07%	19.09%	18.73%	15.41%	27.51%	20.71%
归母净利润	32	-29	276	323	83	195	76	49	119
<b>净利率</b>	<b>4.64%</b>	<b>-3.24%</b>	<b>23.89%</b>	<b>21.18%</b>	<b>13.71%</b>	<b>18.32%</b>	<b>18.32%</b>	<b>12.29%</b>	<b>18.33%</b>
摊薄EPS (元)	0.0356	-0.0319	0.3054	0.3576	0.0915	0.2156	0.0840	0.0716	0.1316
<b>经营性现金流净额</b>	<b>-1,125</b>	<b>379</b>	<b>813</b>	<b>538</b>	<b>235</b>	<b>491</b>	<b>332</b>	<b>124</b>	<b>159</b>
收现比	52%	47%	61%	79%	89%	86%	139%	54%	52%
付现比	41%	41%	53%	53%	38%	43%	66%	4%	27%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

## 投资建议

用户侧储能加速发展，打开配网建设与运营新空间，核心推荐用户侧储能建设及运营实力突出的民营配网 EPCO 龙头**苏文电能**，关注输变电侧储能建设龙头**永福股份**。新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注**中国电建**，其他建筑央企还推荐**中国化学**、**中国中冶**。政治局会议继续强调推进“双碳”发展目标、坚决遏制“两高”项目盲目发展、引导企业加大技术投资来看，预计水泥、钢铁、化工等传统行业中能够切实实现碳减排的技改、置换需求有望进一步提升，重点推荐全球水泥绿色化改造龙头**中材国际**、化工绿色化改造龙头**中国化学**。同时我们还看好建筑产业链转型升级方向，推荐建筑机械租赁龙头**华铁应急**、建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**、国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**。

图表 13: 建筑行业重点公司估值表

股票简称	股价	EPS				PE				PB
		2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
中国建筑	4.46	1.07	1.18	1.30	1.41	4.2	3.8	3.4	3.2	0.66
中国中铁	5.27	1.03	1.16	1.27	1.38	5.1	4.5	4.1	3.8	0.62
中国铁建	7.35	1.65	1.88	2.10	2.29	4.5	3.9	3.5	3.2	0.52
中国交建	6.56	1.00	1.20	1.33	1.46	6.5	5.5	4.9	4.5	0.43
中国化学	8.73	0.74	0.90	1.05	1.21	11.8	9.7	8.3	7.2	1.25
葛洲坝	8.30	0.93	1.29	1.49	1.66	8.9	6.4	5.6	5.0	1.14
中国中冶	3.74	0.38	0.44	0.50	0.57	9.9	8.6	7.5	6.6	0.99
中国电建	4.87	0.52	0.57	0.63	0.77	9.3	8.6	7.7	6.3	0.62
中国建筑国际	4.36	1.19	1.37	1.55	1.71	3.6	3.2	2.8	2.5	0.50
上海建工	2.67	0.38	0.43	0.48	0.54	7.1	6.2	5.5	4.9	0.89
四川路桥	6.08	0.63	0.96	1.22	1.44	9.6	6.3	5.0	4.2	1.28
华设集团	7.03	0.87	1.22	1.40	1.61	8.1	5.8	5.0	4.4	1.43
华阳国际	15.77	0.88	1.12	1.42	1.79	17.8	14.0	11.1	8.8	2.42
鸿路钢构	51.20	1.52	2.29	2.94	3.77	33.6	22.3	17.4	13.6	4.67
精工钢构	3.73	0.32	0.41	0.51	0.63	11.6	9.2	7.3	5.9	1.08
富煌钢构	6.47	0.31	0.40	0.52	0.63	21.2	16.2	12.4	10.3	0.97
远大住工	12.58	0.44	0.99	1.32	1.70	28.3	12.7	9.6	7.4	1.39
金螳螂	6.83	0.89	1.03	1.18	1.36	7.7	6.7	5.8	5.0	1.09
亚厦股份	7.28	0.24	0.38	0.48	0.61	30.7	19.2	15.1	12.0	1.17
深圳瑞捷	77.28	1.79	2.51	3.47	4.73	43.1	30.8	22.3	16.4	15.55
品茗股份	67.36	1.80	2.47	3.36	4.55	37.5	27.2	20.0	14.8	4.28
龙元建设	4.18	0.53	0.56	0.62	0.72	7.9	7.5	6.7	5.8	0.55
东珠生态	9.47	0.85	1.06	1.29	1.52	11.1	8.9	7.4	6.2	1.31
绿茵生态	10.86	0.90	1.16	1.45	1.91	12.0	9.4	7.5	5.7	1.70
共创草坪	35.10	1.02	1.32	1.69	2.15	34.4	26.6	20.7	16.3	8.20
苏文电能	66.20	1.69	2.41	3.40	4.76	39.1	27.5	19.5	13.9	7.75
华铁应急	13.14	0.36	0.51	0.72	1.00	36.7	25.9	18.3	13.1	3.52
中材国际	10.61	0.65	1.00	1.11	1.22	16.3	10.6	9.6	8.7	1.73
中工国际	6.25	-0.07	0.49	0.70	0.97	-92.3	12.7	8.9	6.4	0.73
北方国际	7.23	0.97	1.14	1.38	1.59	7.5	6.3	5.2	4.6	1.01
中钢国际	9.01	0.48	0.60	0.73	0.87	18.8	14.9	12.4	10.4	2.03

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2021 年 7 月 30 日收盘价, 未覆盖个股使用 wind 一致预期数据

## 上市公司重要信息汇总

图表 14: 重点公司动态跟踪 (2021/7/26-7/30)

业绩公告		
日期	公司	内容
2021/7/29	华铁应急	公司 2021H1 实现营业收入 10.6 亿元, 同增 76.4%; 实现归母净利润 1.9 亿元, 同增 135.7%; 经营性现金流量净额 4.9 亿元, 较上年同期增加 2.6 亿元。
2021/7/29	东南网架	公司 2021H1 实现营业收入 53.6 亿元, 同增 31.7%; 实现归母净利润 3.6 亿元, 同增 51.3%。
2021/7/30	中铝国际	公司预计 2021H1 归母净利润为 200-300 万元, 上年同期归母净利润为-14315.4 万元。
2021/7/29	亚翔集成	公司 2021H1 实现 9.8 亿元, 同增 242.5%; 实现归母净利润 378.9 万元, 同降 0.9%。
2021/7/27	安徽建工	2021 年上半年实现营业总收入 316.5 亿元, 同增 34%; 归母净利润 5.99 亿元, 同增 27.9%。
2021/7/29	浙江交科	2021H1 实现营业收入 174.4 亿元, 同增 30.5%; 实现归母净利润 3.5 亿元, 同增 26.9%。
中标公告		
日期	公司	内容
2021/7/27	中国建筑	公司近期获得重大工程项目 23 个, 其中房屋建筑项目 15 个, 基础设施项目 8 个, 合计金额 715.1 亿元, 占公司 2020 年经审计营业收入的 4.4%。 2021 年 1-6 月累计新签合同额 10337 亿元, 同增 18.8%; Q2 单季新签合同 7044 亿元, 同增 32%。1-6 月基建新签合同额 9101 亿元, 同增 20.0%; 勘察设计与咨询服务新签合同额 95.7 亿元, 同降 16.6%; 工业设备与零部件制造新签合同额 281.8 亿元, 同增 45.7%; 房地产开发新签合同额 312.7 亿元, 同增 77%; 其他业务新签合同额 545.4 亿元, 同降 13.6%。境内新签合同额 9918 亿元, 同增 20.1%; 境外新签合同额 418.6 亿元, 同降 6.5%。1-6 月新增土地储备面积 168.7 万平方米, 同增 130.8%; 开工面积 222.8 万平方米, 同增 1.4%; 竣工面积 199.5 万平方米, 同增 8.2%; 签约面积 206.6 万平方米, 同增 81.1%。
2021/7/27	中国中铁	2021H1 新签合同金额为 6851.3 亿元, 同比增长 28.5%, 完成公司年度目标的 58%。其中基建建设业务、基建设计业务、疏浚业务和其他业务签订合同分别增长 26%/63%/52%/17%。
2021/7/29	中国交建	公司 2021 年 Q2 新签工程施工项目合同金额 20 亿元, 同增 328.1%。
2021/7/27	粤水电	全资子公司安徽鸿翔建材有限公司签订安徽新桥智能电动汽车产业园(一期)一标总承包项目钢结构制作及钢材供应合同, 合同暂估价为 2.6 亿元, 占公司 2020 年度经审计的主营业务收入的 2.1%, 工期为 60 天。
2021/7/26	鸿路钢构	公司 2021Q2 新签合同金额 43.8 亿元, 同增 2.9%。
2021/7/30	亚厦股份	公司 2021Q2 新签合同金额 78.7 亿元, 同降 4.2%。
2021/7/29	东南网架	2021H1 新签合同累计金额为 71.9 亿元, 同增 16.4%。其中, Q2 新签合同金额为 52.9 亿元。
2021/7/30	山东路桥	公司 2021Q2 新签合同金额 229.2 亿元, 同增 42.9%。
2021/7/30	江河集团	公司建筑装饰板块 2021H1 累计中标金额约为 128.6 亿元, 同增 10.8%。
2021/7/28	达实智能	公司联合体签署了《西安特发西港数据中心项目(EPC)建设项目工程总承包合同》, 合同金额为 1.3 亿元, 占公司 2020 年度经审计营业收入的 4.1%。
2021/7/30	北方国际	公司 2021Q2 新签合同金额 2368 万美元, 同降 90.4%。
2021/7/29	中钢国际	2021Q2, 公司新签工程项目合同金额总计 51.0 亿元, 同增 68.3%, 其中国内项目金额 45.9 亿元; 国外项目金额 5.1 亿元。2021 年上半年, 公司新签工程项目合同金额总计 114.6 亿元, 同增 70%, 其中国内项目金额 108.8 亿元; 国外项目金额 5.9 亿元。
2021/7/28	东珠生态	2021Q2 公司及子公司新中标项目合计金额为 10.4 亿元, 同增 92.7%; 新签订项目合同合计金额为 6.9 亿元, 同增 27.6%。
2021/7/30	广田集团	公司 2021Q2 新签合同金额 33.8 亿元, 同降 9.2%。
2021/7/30	全筑股份	公司 2021H1 累计新签合同金额 41.5 亿元, 同降 23.3%。
2021/7/30	宏润建设	1) 公司 2021Q2 新签合同金额 16.0 亿元, 同增 7.4%。2) 公司 2021H1 实现营业收入 45.8 亿元, 同增 6.1%; 实现归母净利润 1.7 亿元, 同增 10.2%。
2021/7/28	宏润建设	公司中标杭政储出【2020】64 号地块商品住宅(设配套公建)项目设计采购施工(EPC)总承包项目, 中标价为 6.6 亿元, 占公司 2020 年经审计营业收入的 5.9%, 工期为 883 天。
2021/7/30	美芝股份	1) 公司签订《益田御龙天地项目塔楼(1F、3、5、6、7A、7B、保障房)幕墙工程施工合同》, 合同价为 2 亿元, 占公司 2020 年经审计营业收入的 16.0%, 工期为 674 天。2) 公司联合体中标 2021 年度区直学校学生公寓二次改造工程设计施工总承包项目, 合同暂定价为 900 万元, 占公司 2020 年经审计营业收入的 0.7%。3) 公司 2021 年 Q2 装饰装修业务新签订单金额为 2.5 亿元, 同增 11%。
2021/7/30	节能铁汉	公司联合体预中标深圳市宝安区沙井街道体育公园 PPP 项目, 项目静态总投资为 2.5 亿元, 动态总

		投资为 2.6 亿元，占公司 2020 年经审计营业收入的 62.6%。合作期限为 17 年，其中建设期 2 年，运营期 15 年。（已入库）
2021/7/29	诚邦股份	2021Q2 新签合同 1.6 亿元，同降 67%；2021H1 新签项目合同累计 2.5 亿元，同降 55.4%。
2021/7/29	龙元建设	公司签署了三亚市南新机关东住宅区项目二期建设施工合同，合同金额为 2.8 亿元，占公司 2020 年经审计营业收入的 1.6%，工期为 18 个月。
2021/7/29	华设集团	1) 公司联合体中标华西路（G2 高速至楚州大道）改造及景观提升工程总承包项目（EPC），中标价为 3.7 亿元，占公司 2020 年经审计营业收入的 6.8%，工期为 450 天。2) 公司中标句容站综合交通枢纽建设工程（市政配套工程）项目，项目金额为 2.8 亿元，占公司 2020 年经审计营业收入的 5.2%，工期为 535 天。
2021/7/29	郑中设计	2021Q2 新签订单金额为 5.8 亿元，同增 2.1%。
2021/7/29	东华科技	2021Q2 新签约订单金额为 23.9 亿元，同降 46.2%。2) 公司 2021H1 实现营业收入 22.1 亿元，同增 80.14%；实现归母净利润 1.3 亿元，同增 37.3%。
2021/7/29	瑞和股份	2021Q2 新签约订单金额为 6.3 亿元，同降 39.4%。
2021/7/29	中装建设	2021Q2 新签约订单金额为 19.7 亿元，同增 11.3%。
2021/7/28	北新路桥	公司 2021 年第二季度新中标并签约项目金额为 60.9 亿元，同增 217.4%。
2021/7/28	中化岩土	公司 2021 年第二季度新签订单金额 21.2 亿元，同增 98.9%。
2021/7/28	文科园林	公司第二季度新签合同金额为 3.0 亿元，同降 38.1%。
2021/7/27	三维化学	2021 年 Q2 土木工程建筑业务新签订单金额 3.2 亿元，同增 31.1%。
2021/7/27	成都路桥	2021 年 Q2 新中标工程项目金额 12.8 亿元，同增 91%。全年累计新中标工程项目金额 20.8 亿元，同增 140.5%。
2021/7/30	中国海诚	公司 2021Q2 新签合同金额 18.6 亿元，同降 24.6%。
2021/7/30	棕榈股份	公司 2021Q2 新签合同金额 32.5 亿元，同降 7.5%。
2021/7/30	洪涛股份	公司 2021Q2 新签合同金额 5.2 亿元，同降 55.7%。
2021/7/30	普邦股份	公司 2021Q2 新签合同金额 10.0 亿元，同增 74.3%。
2021/7/30	宝鹰股份	公司 2021Q2 新签合同金额 15.9 亿元，同降 34.9%。
2021/7/30	奇信股份	公司 2021Q2 新签合同金额 6.1 亿元，同增 130.7%。
2021/7/30	建艺集团	公司 2021Q2 新签合同金额 3.1 亿元，同降 71.9%。
2021/7/28	ST 花王	2021 年第二季度，公司及子公司新签施工业务合同及规划设计合同合计金额 0.4 亿元，同降 92.8%。2021 年度累计签订施工业务合同及规划设计合同金额为 4.4 亿元，同降 26.9%。
2021/7/30	ST 弘高	公司 2021Q2 新签合同金额 1.9 亿元，同增 21.4%。

#### 其他公告

公司	时间	内容
2021/7/27	中国铁建	中国铁建下属五家子公司作为有限合伙人参与认购北京大兴临空经济区发展基金（有限合伙）的份额，五家公司分别认购 4 亿元，合计 20 亿元，认缴出资比例合计 19%。基金总规模 105.1 亿元，公司投资该基金有利于尽快开拓北京大兴国际机场临空经济区建设市场，进一步拓展北京地区业务，提高经营业绩和品牌知名度。
2021/7/29	永福股份	发布 2021 年度创业板向特定对象发行 A 股股票预案，发行对象为包括实际控制人林一文先生在内的不超过三十五名特定对象，发行股票数量不超过发行前公司总股本的 35%，募集资金总额预计不超过 6 亿元，拟投入至 EPC 工程总承包建设项目、宁德时代动力电池厂房屋面光伏组项目包等项目。
2021/7/28	共创草坪	公司拟投资扩建越南共创生产基地建设项目，项目总投资额约为 8.2 亿元，该建设项目采取整体规划、分两期建设，其中越南共创生产基地建设项目（三期）预计投资 4.6 亿元，2022 年二季度投产，达产时预计实现年产人造草坪 2000 万平方米生产能力；越南共创生产基地建设项目（四期）预计投资 3.7 亿元，将根据前三期投产进度及人造草坪市场订单情况建设，达产时预计实现年产人造草坪 3000 万平方米生产能力。
2021/7/30	华建集团	子公司上海建筑设计研究院有限公司等 8 家公司收到上海市静安区财政局拨付的 2020 年度企业扶持专项资金 2352 万元，该款项主要用于企业生产发展。
2021/7/28	设研院	公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获得深圳证券交易所创业板上市委员会审核通过。

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 15: 周度大宗交易

名称	成交价(平均, 元/股)	成交量(万股\份\张)	成交额(万元)
华设集团	6.50	184	1,193
建研院	4.81	30	144
龙元建设	4.49	1,100	4,939
宁波建工	3.08	94	289
苏交科	6.75	423	2,853
中钢国际	10.00	246	2,460
中矿资源	48.08	44	2,115

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 周度股权质押

名称	股东名称	质押股数(万股)	质押起始日期	质押比例
柯利达	苏州柯利达集团有限公司	4,040	2021/7/29	6.62%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 周度主要股东增减持

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数 合计(万股)	增减仓参考市 值(万元)	参考均价(元/股)	占流通盘比例
天域生态	1	1	增持	0	1	12.87	0.00%
建研院	1	1	减持	-68	-453	6.68	-0.17%
岳阳林纸	1	1	减持	-1	-7	9.64	0.00%
中达安	4	2	减持	-72	-1,202	16.74	-0.835%
成都路桥	16	4	减持	-601	-2,062	3.43	-0.81%
棕榈股份	1	1	增持	470	1,401	2.98	0.32%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 风险提示

信用环境趋紧风险、疫情影响超预期风险、应收账款风险、海外经营风险等。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用  
 本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com